

ANALISIS PENGARUH FUNDAMENTAL KEUANGAN, TINGKAT BUNGA SBI DAN TINGKAT INFLASI TERHADAP PERGERAKAN HARGA SAHAM

Yogi Permana¹

Lana Sularto²

¹Mahasiswa

²Dosen

Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Gunadarma

¹yogipermana31@yahoo.co.id

²lana@staff.gunadarma.ac.id

ABSTRACT

A number of relevant information is required by investors who are interested in investing their funds in a capital market, especially in the form of stocks. An efficient capital market is that market that provides all relevant information to stock prices. This information could be obtained through fundamental financial performance of emiten and macroeconomic conditions. The present study aims are to analyze the effect of fundamental financial performance, interest rate, and rate of inflation, both partially and simultaneously, on stock price changes. Object of the study were firms in cement industries listed and the Indonesia Stock Exchange (IDX). Variables of the study include stock return, price earnings ratio, book value of stock, book value of price, return on equity of fundamental financial performance, interest rate, BI rate, and stock price changes. Data from 2006 to 2008, which calculated in quarterly-based, were used in this study. Multiple linear regression analysis was applied to analyze data. Results of the study indicated that all variables understudy were found to have significant impacts on stock price changes.

Key words: *fundamental financial performance; BI rate; stock price changes; rate of inflation.*

ABSTRAK

Investasi saham di pasar modal membutuhkan beberapa informasi untuk membantu para investor dalam melakukan pengambilan keputusan. Pasar modal yang efisien merupakan pasar yang mencerminkan semua informasi yang relevan terhadap harga sekuritas saham. informasi relevan tersebut dapat di peroleh dari kinerja fundamental keuangan emiten dan kondisi makro ekonomi. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kinerja fundamental keuangan dan faktor suku bunga serta inflasi secara simultan terhadap pergerakan harga saham. Penelitian ini juga dimaksudkan untuk mengetahui faktor yang mempunyai pengaruh signifikan secara parsial terhadap pergerakan harga saham kepada investor berinvestasi melalui pasar modal.. Perusahaan semen yang terdaftar di BEI menjadi objek penelitian. Variabel penelitian adalah pendapatan per saham, rasio penerimaan harga, nilai buku saham, nilai buku harga, dan pengembalian ekuitas dari fundamental keuangan. Variabel lainnya adalah kondisi ekonomi yang diwakili tingkat suku bunga SBI, tingkat inflasi, dan pergerakan harga saham. Data yang digunakan adalah periode 2006 -2008 yang dihitung secara kuartalan. Data dianalisis menggunakan model regresi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan semua variabel signifikan berpengaruh terhadap harga saham.

Kata Kunci : *Fundamental keuangan, tingkat bunga SBI, tingkat inflasi, saham*

PENDAHULUAN

Pasar modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain, kedua pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrument keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain. Dengan demikian, masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrument.

Pasar modal dikatakan efisien jika suatu nilai surat berharga mencerminkan informasi yang berakibat langsung terhadap reaksi pasar efek tersebut. Lebih lanjut Suad Husnan (1998) inefisiensi terjadi ketika harga saham tidak secara penuh mencerminkan informasi yang tersedia mempengaruhi harga.

Faktor yang dapat mempengaruhi ekspektasi harga saham yang biasanya dipertimbangkan oleh investor yaitu adalah kinerja fundamental keuangan perusahaan untuk menghasilkan laba, pergerakan suku bunga bank, tingkat inflasi, kurs nilai tukar mata uang, serta kondisi sosial politik suatu negara. Pendanaan dari pasar modal yang terhimpun dan masuk ke dalam perusahaan yang menjual saham ke publik pada tahun 2008 sebesar 1,802,059 miliar, turun 9.36 % dibandingkan tahun 2007 (1,988,326 miliar rupiah). Hal ini menunjukkan ada sedikit pengalihan dana keluar bursa yang dapat dipengaruhi oleh peningkatan di pasar uang.

Dalam hal ini investor saham harus jeli terhadap terutama kemampuan fundamental perusahaan untuk meningkatkan laba yang merupakan faktor penting

dalam pembuatan keputusan strategik perusahaan ke depan. Dilihat dari fundamental perusahaan, khususnya perusahaan yang memiliki prospek yang bagus misalnya perusahaan semen, pada tahun 2008 menunjukkan peningkatan dari sisi Pendapatan per Saham (PS). Pangsa pasar produk rata-rata mengalami peningkatan dari tahun ke tahun. Rasio Pendapatan Harga, (RPH) yang merupakan bagian laba yang dihasilkan untuk para pemegang saham merupakan indikasi perubahan harga saham. Akan tetapi bukan hanya PS saja yang dapat mempengaruhi harga saham, faktor fundamental keuangan lainnya yang sering dikaitkan oleh analis adalah Rasio Pendapatan Harga (RPH), Nilai Buku Saham (NBS), Nilai Buku Harga (NBH), Pengembalian Ekuitas (PE) dalam mempengaruhi naik turunnya harga saham suatu perusahaan.

Pada tahun 2008 tercatat dari fundamental perusahaan semen yang baik kapitalisasi pasar yang masuk ke dalam sektor ini sebesar 46,525 miliar rupiah atau 57 % dari keseluruhan total dana yang masuk ke sektor industri dasar dan kimia yang terbesar ke dua di industri kertas 13.6 %. Ini menunjukkan bahwa perusahaan semen mempunyai nilai di mata investor.

Harga saham dapat juga dipengaruhi suatu kondisi diluar kinerja perusahaan yang dinamakan risiko pasar. Baik berupa tingkat suku bunga SBI yang berdampak pada naik turunnya bunga deposito yang menjadi efek pengalihan dana oleh investor keluar saham. Hal ini akan membawa dampak turunnya harga saham tersebut. Selain tingkat suku bunga faktor inflasi yang tinggi juga memungkinkan berpengaruh terhadap harga suatu saham. Inflasi akan menurunkan daya beli dan penurunan nilai asset perusahaan.

Dalam Penelitian sebelumnya, Hartono (2007) menyatakan dari 7 variabel yang diteliti pada kelompok

usaha perbankan, yaitu PS, RPH, NBS, NBH, Pengembalian Investasi (PI), PE dan beta. Herviananda (2007) menggunakan 10 variabel bebas, yaitu PS, RPH, NBS, Pengembalian Aset (PA), PE, PI, NBH, Rasio Pembayaran Deviden (RPD), Rasio Pinjaman terhadap Ekuitas (RPE), dan beta.

Berdasarkan uraian di atas maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui apakah kinerja fundamental keuangan dan faktor suku bunga serta inflasi secara simultan mempunyai pengaruh nyata (signifikan) terhadap pergerakan harga saham perusahaan semen yang terdaftar di BEI
2. Untuk mengetahui faktor manakah yang mempunyai pengaruh signifikan secara parsial terhadap pergerakan harga saham kepada investor berinvestasi melalui pasar modal di perusahaan semen yang menjual saham ke publik.

METODE PENELITIAN

Objek penelitian yang digunakan merupakan perusahaan semen yang menjual saham ke publik dan terdaftar di BEI. Perusahaan semen yang menjadi objek juga dibatasi hanya perusahaan yang masuk dikelompok industri dasar

dan kimia. Objek penelitian ini dengan memperhatikan batasan di atas adalah perusahaan *Holcim Indonesia Tbk*, *Indocement Tungal Prakarsa Tbk*, dan *Semen Gresik (Persero) Tbk*.

Variabel penelitian terdiri dari satu variabel terikat (Y) dan delapan variabel bebas (X). Variabel terikat adalah pergerakan harga saham kuartalan. Variabel bebas terdiri dari rasio keuangan yang terdiri dari pendapatan per saham, rasio penerimaan harga, nilai buku saham, nilai buku harga, dan pengembalian ekuitas, tingkat suku bunga SBI, dan tingkat inflasi. Hipotesis yang diuji adalah:

Ho :Tidak Ada pengaruh PS, RPH, NBS,NBH,PE, tingkat bunga, tingkat inflasi terhadap harga saham secara simultan maupun parsial

Ha :Ada pengaruh PS, RPH, NBS,NBH,PE, tingkat bunga, tingkat inflasi terhadap harga saham secara simultan maupun parsial

Model regresi berganda digunakan untuk menguji hipotesis. Sebelum model ini digunakan, uji asumsi klasik dilakukan, dengan menguji multikolinearitas, autokolerasi, dan heteroskedastisitas variabel penelitian. Model regresi berganda yang diuji dalam penelitian ini adalah :

$$Y = \alpha + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + b_6X_6 + b_7X_7 + e$$

Simbol Y menunjukkan harga saham, α adalah konstanta, X_1 adalah PS, X_2 adalah RPH, X_3 adalah NBS, X_4 adalah NBH, X_5 adalah PE, X_6 adalah SBI, X_7 adalah inflasi, e adalah kesalahan pengganggu. Konstanta b_{1-7} merupakan koefisien regresi.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Rasio keuangan dihitung dari laporan keuangan. Tabel 1 menunjukkan

nilai rata-rata beberapa rasio keuangan dan variabel penelitian lainnya selama periode tahun 2006-2008. Data digunakan per triwulan. Rata-rata harga saham triwulan sebesar 0.04281 dengan standar deviasi yang merupakan batas penyimpangan maksimal dari harga saham sebesar 0.209811. Variabel PS, RPH, NBS, NBH, dan PE memiliki rata-rata secara berturut-turu sebesar 0.80742, -0.0606, 0.04081, 3.3356, dan 0.79572. Standar deviasi masing-masing variabel

secara berturut-turut adalah 3.215992, 2.74966, 0.047356, 0.97462, dan 4.004013. Rata-rata tingkat bunga SBI sebesar -0.00667 dengan standar deviasi

0.073603. Tingkat inflasi memiliki rata-rata sebesar -0.00292 dengan standar deviasi 0.221943.

Tabel 1. Statistik Deskriptif

	Rata-rata	Std. Deviasi	N
HS	.04281	.209811	36
PS	.80742	3.215992	36
RPH	-.0606	2.74966	36
NBS	.04081	.047356	36
NBH	3.3356	.97462	36
PE	.79572	4.004013	36
SB	-.00667	.073603	36
TI	-.00292	.221943	36

Ringkasan model hubungan semua variabel keuangan yang terpilih, tingkat suku bunga SBI, tingkat inflasi, dan harga saham dapat dilihat pada Tabel 2. Koefisien korelasi berganda antara variabel bebas dengan variabel terikat adalah sebesar 0.749. Angka ini menunjukkan hubungan secara bersama-sama PS, RPH, NBS, NBH, PE, tingkat suku bunga, dan tingkat inflasi dengan pergerakan harga saham adalah kuat. Pengaruh semua variabel keuangan, tingkat suku bunga, dan tingkat inflasi secara bersama-sama terhadap pergerakan harga saham dapat dilihat dari koefisien determinasi. Koefisien determinasi sebesar 0.561, artinya 56.1% variasi yang terjadi pada harga saham dapat dijelaskan oleh variasi yang terjadi pada PS, RPH, NBS, NBH, PE, tingkat suku bunga, dan tingkat inflasi. Hal ini juga menunjukkan bahwa ada faktor lain yang memberikan kontribusi pada perubahan harga saham, dan besarnya adalah 43.9%. Lebih jauh, kontribusi variabel terhadap harga saham lebih baik menggunakan koefisien determinasi yang disesuaikan, karena persamaan regresi menggunakan lebih dari satu variabel.

Menggunakan koefisien determinasi yang disesuaikan dapat dinyatakan bahwa pergerakan harga saham dapat dijelaskan variasi yang terjadi pada PS,

RPH, NBS, NBH, PE, tingkat suku bunga, dan tingkat inflasi sebanyak 45.1%, sedangkan selebihnya, yakni 54.9 %, harga saham dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak terdapat dalam model penelitian. Dengan demikian, maka PS, RPH, NBS, NBH, PE dan tingkat bunga SBI serta tingkat inflasi memiliki pengaruh terhadap harga saham perusahaan semen secara kuat. Pengaruh secara simultan PS, RPH, NBS, NBH, dan PE terhadap harga saham sudah dibuktikan oleh lebih dulu oleh Hartono (2007), dan Herviananda (2007).

Hartono (2007) menemukan bahwa secara simultan semua variabel tersebut mempengaruhi harga saham, tetapi hanya NBS dan NBH secara parsial yang signifikan mempengaruhi harga saham. Herviananda (2007) dengan 64 perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitiannya selama periode 2006 – 2007, menyimpulkan bahwa secara simultan PS, RPH, NBS, PA, PE, PI, NBH, RPD, RPE, dan beta berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham, sedangkan secara parsial hanya PS, NBS, PA, NBH dan RPD yang signifikan secara statistik. Rahayu (2003) menunjukkan jika suku bunga naik 1% maka dapat menurunkan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebesar 12.3% dan menurunnya inflasi sebesar 1% akan

menurunkan IHSG sebesar 0.88%. Kedua variabel (suku bunga dan inflasi) dibuktikan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Penelitian oleh Riyatno (2007) menunjukkan bahwa risiko sistematis (risiko pasar) merupakan risiko yang berkaitan dengan perubahan yang terjadi di pasar secara keseluruhan. Jadi perubahan pasar akan mempengaruhi variabilitas pengembalian suatu investasi (kondisi makro). Tingkat suku bunga SBI dan kurs terbukti mempengaruhi risiko sistematis saham namun hasilnya tidak konsisten pada dua karakteristik industri

yang berbeda. Pada perusahaan manufaktur, hanya kurs yang mempengaruhi risiko saham sedangkan pada perusahaan bukan manufaktur suku bunga SBI yang mempengaruhi risiko sistematis saham. Selain itu hasil menunjukkan bahwa hubungan antara suku bunga SBI dan risiko sistematis saham adalah negatif. Hasil ini berbeda dengan penjelasan yang semestinya yaitu jika suku bunga naik maka pengembalian investasi yang terkait dengan suku bunga (misal deposito) juga akan naik. Akibatnya minat investor akan berpindah dari saham ke deposito.

Tabel 2. Ringkasan Model(b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.749(a)	.561	.451	.155394	1.863

a Predictors: (Constant), TI, RPH, NBS, PS, NBH, PE, SB

b Dependent Variable: HS

Pengaruh simultan variabel PS, RPH, NBS, NBH, PE, tingkat suku bunga, dan tingkat inflasi terhadap harga saham diukur menggunakan uji F. Uji F merupakan pengujian terhadap koefisien

regresi secara bersama-sama, yakni untuk melihat pengaruh dari seluruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Hasil uji F disajikan pada Tabel 3.

TABEL 3. Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji F)
ANOVA(b)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.865	7	.124	5.115	.001(a)
	Residual	.676	28	.024		
	Total	1.541	35			

a Predictors: (Constant), TI, RPH, NBS, PS, NBH, PE, SB

b Dependent Variable: HS

Dari hasil uji anova didapatkan bahwa nilai F_{hitung} sebesar 5.115 dengan signifikansi probabilitas sebesar 0.001. Karena tingkat sig probabilitas lebih kecil dari 0.05 (5 %) dan $F_{tabel} (0.05,7,28)$ adalah 2.36 dengan kondisi dimana nilai F_{hitung} lebih besar dari F_{tabel} ($F_{hitung} > F_{tabel}$) maka kesimpulan yang dapat diambil adalah menolak H_0 . Menolak H_0 berarti koefisien korelasi signifikan

secara statistik. Atau dengan kata lain PS, RPH, NBS, NBH, PE dan tingkat bunga SBI serta inflasi secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham sehingga hipotesis 1 di terima.

Uji pengaruh parsial dilakukan menggunakan uji t . Output uji, yang merupakan koefisien regresi secara parsial dari variabel bebas terhadap variabel terikat, disajikan pada Tabel 4.

Tabel 4.
Hasil Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji *t*)
Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.331	.108		-3.072	.005
	PS	.006	.008	.090	.699	.491
	RPH	-.016	.010	-.208	-1.596	.122
	NBS	-.441	.574	-.099	-.767	.449
	NBH	.116	.031	.537	3.684	.001
	PE	-.004	.007	-.083	-.603	.551
	SB	-.484	.482	-.170	-1.003	.325
	TI	-.404	.164	-.428	-2.467	.020

a. Dependent Variable: HS

Dari tabel uji *t* di atas koefisien regresi memperlihatkan nilai koefisien konstanta sebesar -0.331 dengan *t* hitung -3.072 dan nilai *sig* sebesar 0.005. Koefisien kemiringan PS sebesar 0.006 dengan nilai *t* hitung 0.699 dan nilai *sig* sebesar 0.491. Koefisien kemiringan RPH sebesar -0.016 dengan nilai *t* hitung -1.596 dan nilai *sig* sebesar 0.122. Koefisien kemiringan NBS sebesar -0.441 dengan nilai *t* hitung -0.767 dan nilai *sig* sebesar 0.449. Koefisien kemiringan NBH sebesar 0.116 dengan nilai *t* hitung 3.684 dan nilai *sig* sebesar 0.001. Koefisien kemiringan PE sebesar

0.004 dengan nilai *t* hitung -0.603 dan nilai *sig* sebesar 0.551. Koefisien kemiringan tingkat bunga SBI sebesar -0.484 dengan nilai *t* hitung -1.003 dan nilai *sig* sebesar 0.325. Koefisien kemiringan tingkat inflasi sebesar -0.404 dengan nilai *t* hitung -2.467 dan nilai *sig* sebesar 0.020. Untuk nilai *t* tabel sebesar $t_{\text{tabel}} (0.05, 35) = 1.689$. Jika dibandingkan dengan nilai *t* hitung “konstanta”, terlihat bahwa $t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}}$ maka kesimpulan yang diambil menerima H_0 yang berarti koefisien konstanta tidak signifikan secara statistik. Model persamaan regresi berdasarkan analisis regresi di atas adalah

$$Y = -.331 + .006PS - .016RPH - .441NBS + .116NBH - .004PE - .484SB - .404TI$$

Bila perubahan dari PS, RPH, NBS, NBH, PE, suku bunga, inflasi adalah konstan maka harga saham akan turun dengan perubahan sebesar 33% yang ditunjukkan dari nilai konstanta. Berdasarkan koefisien regresi, terbukti bahwa setiap variabel independen mempunyai pengaruh terhadap harga saham tetapi peranan variabel independen yang paling besar dalam mempengaruhi perubahan harga saham adalah variabel NBH (0.116). Selain itu RPH, NBS, PE, suku bunga dan inflasi mempunyai hubungan negatif terhadap harga saham tetapi tidak demikian dengan PS dan

NBH yang justru mempunyai hubungan positif. Ini berarti kenaikan RPH sebesar 1% dapat menurunkan harga saham sebesar 1.6%, atau sebaliknya. Demikian juga naiknya NBS sebesar 1% akan menurunkan harga saham sebesar 44.1%, atau sebaliknya. juga naiknya PE sebesar 1% akan menurunkan harga saham sebesar 0.4%, juga naiknya suku bunga sebesar 1% akan menurunkan harga saham sebesar 48.4%, juga naiknya inflasi sebesar 1% akan menurunkan harga saham sebesar 40.4%, Namun tidak demikian dengan NBH dan PS dimana naiknya NBH sebesar 1% akan

meningkatkan harga saham sebesar 11.6%, atau sebaliknya; demikian juga meningkatnya PS sebesar 1% akan meningkatkan harga saham 0.6%, atau sebaliknya. Berdasarkan derajat kesa-

lahan (a) sebesar 5%, menunjukkan bahwa secara terpisah (parsial) terbukti hanya NBH yang menunjukkan pengaruh secara signifikan terhadap harga saham kelompok perusahaan semen di BEI.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan koefisien regresi, terbukti bahwa setiap variabel bebas mempunyai pengaruh terhadap harga saham. Rasio pendapatan harga, nilai buku saham, pengembalian ekuitas, tingkat suku bunga SBI dan tingkat inflasi mempunyai hubungan negatif terhadap harga saham. Jika harga saham naik 1% maka akan menurunkan masing – masing 16% rasio pendapatan harga, 44.1% nilai buku saham, 4% pengembalian ekuitas, 48.4% tingkat suku bunga SBI, 40.4 % tingkat inflasi dan sebaliknya. Sedangkan pendapatan per saham dan nilai buku harga mempunyai hubungan positif terhadap harga saham. Jika harga saham naik 1% maka akan menaikkan masing–masing 6% PS, dan 11.6% nilai buku harga. Dari hasil tersebut dapat ditarik kesimpulan

- 1 Berdasarkan pengujian secara bersama-sama, diketahui bahwa ketujuh variabel bebas (pendapatan per saham, rasio pendapatan harga, nilai buku saham, nilai buku harga, pengembalian ekuitas, tingkat bunga SBI, dan tingkat inflasi) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.
- 2 Berdasarkan pengujian secara parsial, diketahui bahwa kedua variabel variabel bebas yaitu hanya NBH yang memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham, pada perusahaan-perusahaan Semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Saran

- 1 Penelitian berikutnya diharapkan dapat menggunakan periode

penelitian yang lebih panjang dengan tujuan untuk memperoleh hasil yang lebih baik.

- 2 Penelitian berikutnya diharapkan memasukkan variabel-variabel independen lain yang berpengaruh terhadap variabel dependen, yang belum dimasukkan dalam model penelitian ini. Karena masih terdapat variabel independen lain yang mungkin juga berpengaruh terhadap harga saham selain ketujuh variabel diatas.

DAFTAR PUSTAKA

- Campbell, J.Y. and Shiller, R. 1988. "Stock Prices, Earning, and Expected Dividends." *Journal of Finance*, Vol. 43, No. 3, pp. 661-673.
- Chiang, R. Liu, P, and Okunev, J. 1995. "Modeling Mean Reversion of Asset Prices Towards Their Fundamental Value." *Journal of Banking and Finance*, Vol. 19, No. 8, pp. 1327-1340.
- Collins, D., Maydew, E. Andweiss, I. 1997. "Changes in The Value-Relevance of Earnings and Book Values Over the Past Forty Years." *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 24, pp. 39-67.
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy M. Fakhrudin. 2006. *Pasar Modal di Indonesia, Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta : Salemba Empat.
- Darsono dan Ashari, 2005. *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*. Yogyakarta : ANDI Yogyakarta.

- Eduardus, Tandeling.2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. Yogyakarta : BPFE Yogyakarta.
- Fama, E. and French, K.R. 1988. "Dividends Yields and Expected Stock Prices." *Journal of Financial Economics*, Vol. 22, pp. 3-25.
- Gallizo, J.L and Salvador, M. 2006. "Share Prices and Accounting Variables: A Hierarchical Bayesian Analysis." *Review of Accounting and Finance*, Vol. 5 No. 3, 2006, pp. 268-278.
- Ghozali, I. 2001. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, Damodar N. 1995. *Basic Econometrics*. Third Edition. Singapore : McGraw-Hill Book Co.
- Harris, T.S. and Ohlson, J. (1987), "Accounting Disclosures and the Market Valuation Of Oil and Gas Properties", *The Accounting Review*, October, pp. 651-70.
- Hartono, Is Bobi Tri, 2007, *Analisis fundamental dan risiko sistematis terhadap harga saham bank BUMN di bursa efek Jakarta*, Skripsi, Universitas Gunadarma
- Hartono, Jogyianto.2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta : BPFE Yogyakarta.
- Hassel, L., Henrik, N. and Nyquist, S. 2005. "The Value Relevance of Environmental Performance." *European Accounting Review*, Vol. 14, pp. 41-61.
- Herviananda, Vega, 2007, *Analisis fundamental dan risiko sistematis terhadap harga saham industri barang konsumsi di BEI*, Skripsi, Universitas Gunadarma
- Husnan, Suad. 2001. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Ketiga. Yogyakarta : UPP AMP YKPN.
- King, M. and Serletis, A. 1997. "Common Stochastic Trends and Convrgence of European Union Stock Markett." *The Manchester School*, Vol. LXV, No. 1, pp. 44-57.
- Komaruddin, Ahmad.1996. *Dasar-dasar Manajemen Investasi*. Jakarta : Rineka Cipta.
- Liedtka, S. 2002. "The Information Content of Non Financial Information Performance Measures in the Airline Industry." *Journal of Business Finance and Accounting*, Vol. 29, pp. 1105-21.
- Ohlson, J. 1995. "Earnings, Book Values, and Dividends in Equity Valuation." *Contemporary Accounting Research*, Vol. 11, pp. 661-87.
- Rahayu, Muji Utami, 2003, *Pengaruh Suku Bunga dan Nilai tukar Rupiah terhadap IHSG*, Penulisan Ilmiah, Universitas Gunadarma
- Riahi-Belkaoui, A. (1999), "Net value added and earnings determination", *Review of Quantitative Finance and Accounting*, Vol. 13, pp. 393-9.
- Riyatno, 2007, *Pengaruh Suku bunga Sertifikat Bank Indonesia dan nilai kurs terhadap Risiko Sistematis saham perusahaan di BEJ*, jurnal keuangan dan bisnis, vol 5 tahun 2007
- Santoso, S. 2000. *SPSS Statistik Parametrik*. Cetakan Pertama. Jakarta : PT Elexmedia Komputindo.
- Sartono, Agus. 1996. *Manajemen Keuangan*. Edisi Ketiga. Yogyakarta : BPFE
- Sharpe, William F., Alexander, Gorden, J. Bailey Jeffrey V.1997. *Investasi*, Edisi Indonesia. Jakarta : Prenhallindo

- Sing, T.F., Liao, K.H. and Chan, W-J. 2002. "Mean Reversion of Singapore Property Stock Prices Towards Their Fundamental Values." *Journal of Property Investment and Finance*, Vol. 20, No. 4, pp. 374-387.
- Sloan, R.G. (1996), "Do stock prices fully reflect information in accruals and cash flows about future earnings?", *The Accounting Review*, Vol. 71, July, pp. 289-315.
- Stewart, G.B. (1989), in Stern, J.M., Stewart, G.B., and Chow, D.H. (Eds), *Performance Measurement and Management Incentive Compensation*, Ballinger Publishing Company, Cambridge, MA, pp. 339-46.
- Sudarmanto, R. Gunawan. 2005. *Analisis Regresi Linier Ganda dengan SPSS*. Yogyakarta : Graha Ilmu.
- Wasana, J dan Kirbrandoko (Penerjemah). 1998. *Manajemen Keuangan*. Jakarta : Binarupa Aksara.
- Weston, J.Fred dan Thomas E. Copeland. 1999. *Manajemen Keuangan*, Jilid 1, Edisi Kedelapan. Jakarta :Erlangga.
- Widiatmodjo, S. 2000. *Cara Sehat Investasi Manajemen Portfolio*. Cetakan Pertama. Yogyakarta: BPFE.